

关于广东天龙科技集团股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
相关问题的专项核查报告

大华核字[2021]0011908 号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

关于广东天龙科技集团股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
相关问题的专项核查报告

目 录

页 次

一、	申请向特定对象发行股票的审核问询函相关问题 的专项核查报告	1-51
----	----------------------------------	------

**关于广东天龙科技集团股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
相关问题的专项核查报告**

大华核字[2021]0011908 号

深圳证券交易所：

由广东天龙科技集团股份有限公司转来的《关于对广东天龙科技集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2021〕020261号）（以下简称“《审核问询函》”）。我们已对问询函所提及的广东天龙科技集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“上市公司”或“天龙集团”）相关问题进行了审慎核查，现汇报如下：

本报告中若出现总计数尾与所列值和不符的情况，均为四舍五入所致。本报告中涉及公司 2020 年 1-6 月、2020 年 1-9 月和 2021 年 1-6 月、2021 年 1-9 月财务数据未经审计。

**问题 3.最近一期末，发行人商誉账面价值为 7,258.95 万元，占当期非流动资产的比例为 18.65%，其中品众创新、上海奇搜、优力互动的商誉账面价值分别为 5,665.53 万元、229.42 万元和 1,364.01 万元。2021 年上半年，品众创新实现净利润 6,189.73 万元，较 2020 年同期的 6,823.69 万元有所下降。2020 年度，优力互动实现净利润 512.94 万元，较 2019 年度净利润 1,306.39 万元减少 793.45 万元，公司计提商誉减值准备 1,248.58 万元。**

请发行人结合最近一年及一期品众创新、上海奇搜、优力互动的

经营情况，行业政策、市场竞争情况等，说明相关商誉是否存在减值迹象，商誉减值测试过程中使用的预测数据与实际数据是否存在较大差异，商誉减值测试过程是否谨慎合理，商誉是否存在减值迹象，减值准备计提是否充分，并充分披露相关风险。

公司回复：

一、结合最近一年及一期品众创新、上海奇搜、优力互动的经营情况，行业政策、市场竞争情况等，说明相关商誉是否存在减值迹象

### （一）行业监管和产业政策

#### 1、互联网营销服务行业政策未发生重大不利变化

互联网营销服务涉及的主要法律法规和政策如下：

序号	时间	发布单位	法律法规和政策	重要内容或影响
1	2021.4	全国人民代表大会常务委员会	《中华人民共和国广告法（2021）修正》	主要目的在于规范广告市场，促进广告业的健康发展，保护消费者的合法权益，维护社会经济秩序，发挥广告在社会主义市场经济中的积极作用。广告主、广告经营者、广告发布者在中华人民共和国境内从事广告活动，应当遵守本法。
2	2016.9	国家工商行政管理总局	《互联网广告管理暂行办法》	明确互联网广告概念，并划分为五类互联网广告，明确付费搜索广告等五类必须标明“广告”；广告媒介平台也有制止发布违法广告的义务；明确广告活动参与各方义务和责任；确定以广告发布者所在地管辖为主，以广告主所在地、广告经营者所在地管辖为辅等规定。
3	2016.7	国家工商总局	《广告产业发展“十三五”规划》	支持广告业与互联网产业融合发展，规范数字广告程序化交易管理，建立新的数字广告生态。鼓励广告业以“互联网+广告”为核心，实现跨媒介、跨平台、跨终端整合服务。
4	2016.2	国务院	《中华人民共和国电信条例（2016）修订》	规范电信市场秩序，维护电信用户和电信业务经营者的合法权益，保障电信网络和信息的安全，促进电信业的健康发展。电信业务经营者应当依法经营，遵守商业道德，接受依法实施的监督检查。电信业务经营者应当为电信用户提供迅速、准确、安全、方便和价格合理的电信服务。电信网络和信息的安全受法律保护。

序号	时间	发布单位	法律法规和政策	重要内容或影响
5	2011.1	国务院	《互联网信息服务管理办法（2011）修改》	互联网信息服务分为经营性和非经营性两类，国家对经营性互联网信息服务实行许可制度；对非经营性互联网信息服务实行备案制度。依照法律、行政法规以及国家有关规定，从事新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械等互联网信息服务及互联网视听节目服务的，在申请经营许可或者履行备案手续前，应当依法经有关主管部门审核同意，并取得相关许可证。
6	2010.3	国家工商行政管理总局	《关于深入贯彻落实科学发展观积极促进经济发展方式加快转变的若干意见》	大力促进广告业转变发展方式。支持广告企业跨行业、跨地区、跨媒体和跨所有制进行资产重组；支持符合条件的优质广告公司上市融资，优先推动科技型、创新型广告公司上市；支持和引导互联网、移动网、楼宇视频等新兴媒体发挥自身优势，开发新的广告发布形式，提升广告策划、创意、制作水平，拓展广告产业新的增长点。
7	2006.3	国务院	《2006-2020 年国家信息化发展战略》	我国信息化发展的具体目标包括促进经济增长方式的根本转变。广泛应用信息技术，改造和提升传统产业，发展信息服务业，推动经济结构战略性调整。制定政策措施，引导和鼓励网络媒体信息资源建设，开发优秀的信息产品，全面营造健康的网络信息环境。

《中国国民经济和社会发展第十三个五年（2016-2020 年）规划纲要》对互联网普及率设立了两大目标：到 2020 年固定宽带普及率达到 70%，移动宽带互联网普及率达到 85%。2019 年，全国“两会”《政府工作报告》中提出，要全面推进“互联网+”，运用新技术、新模式改造传统产业等。因此，促进互联网和移动互联网行业的发展为国家战略，政策的大力支持为互联网营销行业的发展提供了良好的环境。国家行业政策支持、引导和规范互联网营销服务长期健康发展，截至目前未发生重大不利变化。

## 2、游戏、教育行业政策风险未对公司经营造成重大不利冲击

公司互联网营销业务的下游主要为网络服务、金融、游戏、汽车、软件、电商、旅游、教育等行业客户，依托于公司的品牌优势，公司形成了相对合理的客户结构，保持经营稳定。

近年来，网络游戏行业受到国家政策和政府相关部门的严格监管，针对游戏研发、出版、运营实行较为严格的资质管理及内容审查等监管措施，游戏行业发展趋缓。2021 年 8 月 30 日，国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理切实防

止未成年人沉迷网络游戏的通知》，以及 2021 年 6 月 1 日起实施的《未成年人保护法》针对网络游戏监管，对网络游戏行业造成一定冲击。

2020 年以来，教育培训行业监管环境不断趋严，在证照审批、机构营业许可及业务管理等方面不断加强监管。2021 年 7 月 24 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》，对教育培训行业造成冲击。

游戏、教育培训行业监管和产业政策风险向上游传导并对公司业务造成一定影响。在此背景下，公司继续积极调整和优化客户结构，大力拓展资讯、软件、生活服务类客户，并取得成效。2021 年 1-9 月，公司互联网营销服务按广告主所处行业领域划分的收入结构变化情况如下：

单位：万元

地区	2021 年 1-9 月		2020 年 1-9 月	
	销售收入	占互联网营销业务销售收入比例	销售收入	占互联网营销业务销售收入比例
资讯	109,548.47	15.77%	78,063.00	11.02%
游戏	101,994.76	14.68%	196,128.58	27.70%
生活服务	85,601.31	12.32%	16,930.04	2.39%
软件	69,739.83	10.04%	48,151.37	6.80%
教育	67,013.43	9.64%	132,078.92	18.65%
其他	260,930.80	37.55%	236,801.32	33.44%
合计	<b>694,828.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>708,153.22</b>	<b>100.00%</b>

2021 年 1-9 月，受行业监管政策影响，公司游戏、教育培训行业客户收入有所下滑。公司依托于良好的品牌优势，公司资讯行业客户销售收入较上年同期增加 31,485.48 万元，增幅 40.33%，占比上升 4.74 个百分点；软件行业客户销售收入较上年同期增加 21,588.46 万元，增幅 44.83%，占比上升 3.24 个百分点；生活服务行业客户销售收入较上年同期增加 68,671.27 万元，增幅 405.62%，占比上升 9.93 个百分点。整体而言，2021 年 1-9 月，公司互联网营销业务收入保持稳定，游戏、教育行业政策风险未对公司经营造成重大不利冲击。

## （二）市场竞争情况

### 1、互联网营销行业市场竞争整体较为激烈

随着互联网营销行业发展速度变缓，行业内公司竞争加剧，主要体现在资源（包括客户资源、媒体资源）的竞争和技术水平的竞争。

2018 年以来，数字营销市场价格体系逐渐透明。广告主前期尝试新媒体投放时，其采购体系尚未形成严格的媒体比价政策，随着市场价格体系更加透明化，广告主提高服务诉求，并利用服务商之间的竞争关系要求更多返利，压缩了服务商利润空间。同时，特定领域的垂直媒体新兴创意服务公司增多，造成了服务商之间竞争加剧，利润摊薄。

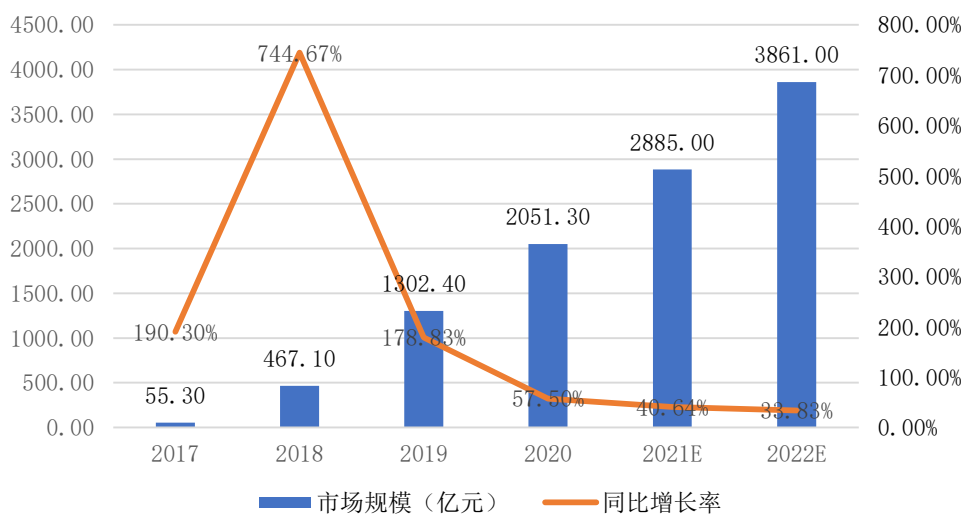
## 2、竞争重心逐步转移至提升技术水平和服务能力，竞争格局趋于稳定

目前，互联网营销行业市场平均毛利率水平已处于相对较低水平、市场价格体系逐渐透明，市场竞争重心逐步转移至提升技术水平和服务能力上，市场成熟度逐渐提升。行业内企业纷纷通过加强技术投入，提高服务信息化、智能化水平，提高服务能力以形成差异化竞争优势；同时市场新进入者与退出者逐渐形成平衡，竞争市场格局趋于稳定。

## 3、短视频广告市场快速发展，成为行业新兴增长点

根据《2021 中国网络视听发展研究报告》的数据，2020 年我国短视频行业规模达到 2,051.30 亿元，增长率达 57.5%。未来随着用户对短视频内容的依赖度加深以及短视频平台变现方式的多样化，短视频行业市场空间将持续增长，前瞻产业研究院预计 2022 年行业市场规模有望达到 3,861.00 亿元。

2017-2022年中国短视频行业市场规模（亿元）



数据来源：前瞻产业研究院

短视频等信息流媒体深度改变了数字营销的行业格局，在搜索引擎广告等传

统数字营销手段已无法完全满足广告主对营销效果要求的背景下，以短视频为代表的信息流广告正逐步成为数字营销的新增长点。短视频等基于大数据算法推荐的信息流媒体不受广告位数量的限制，可以有效地增加广告主投放空间，提升媒体端的盈利能力。大数据推荐算法可以更加精准地接触客户，提升广告主品牌传播效率，节省成本的同时，提高广告投放效果。以抖音、快手等新兴媒体为代表的短视频媒体的出现，进一步丰富了数字营销的业务模式，短视频以其碎片化、高传播、低门槛特性，为数字营销市场带来了巨大的增长空间。

据艾瑞咨询数据显示，2019年中国短视频广告市场规模为799.5亿元，增长率达325.5%，随着用户注意力向移动端视频类平台倾斜，广告主将更加重视短视频平台的营销投入及转化，预计未来三年内，短视频广告复合增长率将保持在49.3%，到2022年短视频广告市场规模将达到2,658.5亿元。

2017-2022年中国短视频广告行业市场规模  
(亿元)



在短视频广告高速发展的背景下，公司顺应行业发展趋势，通过建设全链路智能化广告内容生产平台建设项目，将促进短视频内容高标准发展，着力发展短视频信息流广告业务。

### (三) 最近一年及一期品众创新、上海奇搜、优力互动的经营情况

#### 1、品众创新毛利率持续提升，整体保持良好发展势头

2021年1-9月，品众创新主要经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年1-9月
营业收入	670,160.61	696,423.53
毛利	29,873.16	23,166.34



项目	2021年1-9月	2020年1-9月
毛利率	4.46%	3.33%
销售费用	14,232.35	9,237.10
销售费用率	2.12%	1.33%
管理费用	7,174.27	5,010.17
管理费用率	1.07%	0.72%
利润总额	10,325.07	11,003.24
利润率	1.54%	1.58%

2021年1-9月，品众创新营业收入较上年同期减少26,262.92万元，减幅3.77%，营业收入略有下降。毛利较上年同期增加6,706.82万元，增幅28.95%，毛利率较上年同期上升1.13个百分点，主要原因系品众创新调整优化客户结构，进一步完善专业运营团队和运营流程，提高业务数字化、智能化水平，切实推进降本增效，并取得一定效果。利润总额较上年同期减少678.17万元，减幅6.16%，利润率较上年同期下降0.04个百分点，利润总额和利润率有所下降，主要原因系品众创新加大业务拓展力度造成销售费用上升所致。

2020年度，品众创新经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2020年度	2019年度
营业收入	956,510.26	748,882.54
毛利	37,853.89	29,492.59
毛利率	3.96%	3.94%
销售费用	14,027.18	12,976.60
销售费用率	1.47%	1.73%
管理费用	8,025.05	6,400.05
管理费用率	0.84%	0.85%
利润总额	16,633.50	9,356.41
利润率	1.74%	1.25%

2020年度，品众创新营业收入较上年度增加207,627.72万元，增幅27.73%，增速较快，主要原因系品众创新适应市场变化积极拓展信息流广告业务，切实提高服务能力，加强拓展大客户业务。毛利较上年度增加8,361.30万元，增幅28.35%，毛利率较上年度上升0.02个百分点，毛利率水平略有提升，整体维持稳定。利润总额较上年度增加7,277.09万元，增幅77.78%，利润率较上年度上升0.49个百分点，主要原因系品众创新在业务收入快速增长的同时，严格执行预算管理、成本核算、项目管理，推行销售费用改革、人力成本地区化转移、客户结构性优化、供应商优化整合等多项举措，优化费用结构，增强盈利能力。

2020 年末，公司对相关资产组进行商誉减值测试，商誉未发生减值。商誉减值测试具体过程参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”的相关内容。

最近一年及一期，品众创新积极适应市场变化积极拓展信息流广告业务，落实一系列举措优化客户结构提升运营效率，毛利率持续提升，整体保持良好发展势头。

## 2、上海奇搜主动加强业务风险管控、调整优化客户结构，叠加新冠肺炎疫情影响，财务表现有所下滑

2021 年 1-9 月，上海奇搜经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-9 月	2020 年 1-9 月
营业收入	15,615.20	26,483.65
毛利	2,987.56	3,074.76
毛利率	19.13%	11.61%
销售费用	1,611.22	1,822.84
销售费用率	10.32%	6.88%
管理费用	1,332.08	1,155.12
管理费用率	8.53%	4.36%
利润总额	-12.47	224.21
利润率	-0.08%	0.85%

2021 年 1-9 月，上海奇搜营业收入较上年同期减少 10,868.45 万元，减幅 41.04%，主要原因系上海奇搜主要客户为中小客户，2021 年上海奇搜加强业务风险管控，主动减少部分客户业务投放，优化客户结构。毛利较上年同期减少 87.20 万元，减幅 2.84%，略有下降，毛利率较上年同期上升 7.52 个百分点，主要原因系其主动适应市场变化、减少渠道客户比例，毛利率有所上升。利润总额较上年同期减少 236.69 万元，主要系收入下降所致。

截至 2021 年 9 月末，上海奇搜营业收入和利润总额较上年同期下降幅度较大，公司判断存在可能发生商誉资产减值的迹象，并对相关资产组进行了商誉减值测试，商誉未发生减值。商誉减值测试具体过程参见问题 3 第（3）项回复之“（二）2021 年 1-9 月及 2020 年上海奇搜商誉减值测试”的相关内容。

2020 年度，上海奇搜经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度
营业收入	36,479.98	46,062.05
毛利	4,292.88	5,570.50
毛利率	11.77%	12.09%
销售费用	2,371.69	2,660.93
销售费用率	6.50%	5.78%
管理费用	1,699.56	1,910.95
管理费用率	4.66%	4.15%
利润总额	500.12	1,198.37
利润率	1.37%	2.60%

2020 年度，上海奇搜营业收入较上年度减少 9,582.07 万元，减幅 20.80%。毛利较上年度减少 1,277.61 万元，减幅 22.94%，毛利率较上年度下降 0.33 个百分点。利润总额较上年度减少 698.25 万元，减幅 58.27%，利润率较上年度下降 1.23 个百分点。

2020 年度，受新冠肺炎疫情影响，上海奇搜业务规模和盈利水平有所下降，公司对相关资产组进行了商誉减值测试，商誉未发生减值。商誉减值测试具体过程参见问题 3 第（3）项回复之“（二）2021 年 1-9 月及 2020 年上海奇搜商誉减值测试”的相关内容。

最近一年及一期，上海奇搜主动加强业务风险管控、调整优化客户结构，叠加新冠肺炎疫情影响，财务表现有所下滑。

### 3、优力互动业务规模扩大、财务指标改善显著，经营情况良好

2021 年 1-9 月，优力互动经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-9 月	2020 年 1-9 月
营业收入	14,080.34	10,789.96
毛利	5,198.25	3,739.23
毛利率	36.92%	34.65%
销售费用	486.84	434.60
销售费用率	3.46%	4.03%
管理费用	3,332.61	2,825.32
管理费用率	23.67%	26.18%
利润总额	819.38	154.51
利润率	5.82%	1.43%

2021 年 1-9 月，优力互动营业收入较上年同期增加 3,290.38 万元，增幅

30.49%，营业收入增长较快。毛利较上年同期增加 1,459.02 万元，增幅 39.02%，毛利率较上年同期上升 2.26 个百分点。利润总额较上年同期增加 664.87 万元，增幅 430.32%，利润率较上年同期上升 4.39 个百分点。2020 年度优力互动业务受新冠肺炎疫情影响较大，2021 年度优力互动业务逐步恢复，同时管理层加大成本费用管控力度，财务指标显著改善。

2020 年度，优力互动经营数据变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度
营业收入	17,398.69	14,508.50
毛利	5,439.27	6,178.95
毛利率	31.26%	42.59%
销售费用	547.02	643.77
销售费用率	3.14%	4.44%
管理费用	3,907.80	3,294.67
管理费用率	22.46%	22.71%
利润总额	518.72	1,436.88
利润率	2.98%	9.90%

2020 年度，优力互动营业收入较上年度增加 2,890.19 万元，增幅 19.92%。毛利较上年度减少 739.67 万元，减幅 11.97%，毛利率较上年度下降 11.33 个百分点。利润总额较上年度减少 918.15 万元，减幅 63.90%，利润率较上年度下降 6.92 个百分点。

2020 年度，优力互动业务规模持续扩大，受新冠肺炎疫情影响，盈利水平有所下降，公司对相关资产组进行了商誉减值测试，并计提商誉减值准备 1,248.58 万元。商誉减值测试具体过程参见问题 3 第（3）项回复之“（三）2020 年优力互动商誉减值测试”的相关内容。

2021 年 1-9 月，优力互动业务规模扩大，财务指标显著改善，经营情况良好。

综上所述，互联网营销服务行业政策未发生重大不利变化，游戏、教育行业政策风险未对公司经营造成重大不利冲击。互联网营销行业市场竞争整体较为激烈，竞争格局趋于稳定，短视频广告市场快速发展成为行业新兴增长点。

最近一期品众创新、优力互动经营情况良好，相关商誉不存在减值迹象；最近一期上海奇搜经营情况不达预期，相关商誉存在减值的迹象，发行人在当期进

行了商誉减值测试，商誉未发生减值。

## 二、商誉减值测试过程中使用的预测数据与实际数据是否存在较大差异

### (一) 品众创新

品众创新 2020 年度商誉减值测试中采用的资产组组合财务预测及 2021 年 1-9 月实际数据对比如下：

单位：万元

项目	2020 年商誉减值测试
<b>营业收入</b>	
2021 年预测营业收入	1,003,186.61
2021 年 1-9 月按序时进度预测营业收入 <sup>[1]</sup>	752,389.96
2021 年 1-9 月实际营业收入	670,160.61
营业收入完成率 <sup>[2]</sup>	89.07%
<b>毛利率</b>	
2021 年预测毛利率	3.98%
2021 年 1-9 月实际毛利率	4.46%
<b>利润总额</b>	
2021 年预测利润总额 <sup>[3]</sup>	17,836.49
2021 年 1-9 月按序时进度预测利润总额	13,377.37
2021 年 1-9 月实际利润总额	10,325.07
利润总额完成率	77.18%

注 1：2021 年按序时进度预测财务数据=2021 年预测财务数据÷12×9，下同；

注 2：营业收入完成率=2021 年 1-9 月实际营业收入/2021 年 1-9 月按序时进度预测营业收入，利润总额完成率=2021 年 1-9 月实际利润总额/2021 年 1-9 月按序时进度预测利润总额，下同；

注 3：根据证监会发布的《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》和财政部发布的《企业会计准则第 8 号-资产减值》规定，商誉减值测试应采用税前折现率，相对应的，对未来现金流量预测时，以税前口径为预测依据，因此本处论述中采用利润总额进行对比分析，下同。

2021 年 1-9 月，品众创新实际营业收入为 670,160.61 万元，营业收入完成率为 89.07%，考虑互联网营销业务第 4 季度为旺季，营业收入完成率较高。实际毛利率为 4.46%，较预测毛利率上升 0.48 个百分点；实际利润总额为 10,325.07 万元，利润总额完成率为 77.18%。

品众创新互联网营销业务存在季节性特征，第 4 季度公众节假日和互联网购物节较多，客户在新媒体投放广告需求更大，第 4 季度为业务旺季；同时随着全

年媒体返点政策的明确及落实，第 4 季度毛利水平将进一步提升。

2021 年 1-9 月和 2020 年度，品众创新季度财务数据如下：

单位：万元

季度	营业收入	占全年营业收入比例	毛利率	利润总额	占全年利润总额比例
2020 年第 1 季度	235,657.61	24.64%	3.08%	3,573.68	21.48%
2020 年第 2 季度	212,520.36	22.22%	4.02%	4,183.89	25.15%
2020 年第 3 季度	248,245.55	25.95%	2.97%	3,245.67	19.51%
2020 年第 4 季度	260,086.73	27.19%	5.65%	5,630.26	33.85%
2021 年第 1 季度	240,896.41	-	3.84%	3,167.08	-
2021 年第 2 季度	222,805.98	-	4.74%	3,621.66	-
2021 年第 3 季度	206,458.22	-	4.88%	3,536.33	-

2021 年 1-9 月品众创新营业收入较上年同期下降 3.77%，利润总额较上年同期下降 6.16%，下降幅度较小，叠加第 4 季度业务旺季和盈利水平周期性变化特征，商誉减值测试过程中使用的预测数据与实际数据对比不存在较大差异。

## （二）上海奇搜

上海奇搜 2020 年度商誉减值测试中采用的资产组组合财务预测及 2021 年 1-9 月实际数据对比如下：

单位：万元

项目	2020 年商誉减值测试
<b>营业收入</b>	
2021 年预测营业收入	30,107.31
2021 年 1-9 月按序时进度预测营业收入	22,580.48
2021 年 1-9 月实际营业收入	15,615.20
营业收入完成率	69.15%
<b>毛利率</b>	
2021 年预测毛利率	14.48%
2021 年 1-9 月实际毛利率	19.13%
<b>利润总额</b>	
2021 年预测利润总额	443.97
2021 年 1-9 月按序时进度预测利润总额	332.98
2021 年 1-9 月实际利润总额	-12.47
利润总额完成率	-3.75%

2021 年 1-9 月，上海奇搜实际营业收入为 15,615.20 万元，对比预测营业收入完成率为 69.15%；实际毛利率为 19.13%，较预测毛利率上升 4.65 个百分点；实际利润总额为-12.47 万元。

截至 2021 年 9 月末，上海奇搜营业收入完成率为 69.15%，利润总额为负，

实际数据与上年末商誉减值测试中的预测数据对比存在一定差距。公司判断上海奇搜存在可能发生商誉资产减值的迹象，并对相关资产组进行了商誉减值测试，商誉未发生减值。商誉减值测试具体过程参见问题 3 第（3）项回复之“（二）2021 年 1-9 月及 2020 年上海奇搜商誉减值测试”的相关内容。

### （三）优力互动

优力互动 2020 年度商誉减值测试中采用的资产组组合财务预测及 2021 年 1-9 月实际数据对比如下：

单位：万元

项目	2020 年商誉减值测试
<b>营业收入</b>	
2021 年预测营业收入	20,000.00
2021 年 1-9 月按序时进度预测营业收入	15,000.00
2021 年 1-9 月实际营业收入	14,080.34
营业收入完成率	93.87%
<b>毛利率</b>	
2021 年预测毛利率	31.21%
2021 年 1-9 月实际毛利率	36.92%
<b>利润总额</b>	
2021 年预测利润总额	465.55
2021 年 1-9 月按序时进度预测利润总额	349.16
2021 年 1-9 月实际利润总额	819.38
利润总额完成率	234.67%

2021 年 1-9 月，优力互动实际营业收入为 14,080.34 万元，对比预测营业收入完成率为 93.87%，完成率较高；实际毛利率为 36.92%，较预测毛利率上升 5.71 个百分点；实际利润总额为 819.38 万元，对比预测利润总额完成率为 234.67%。

受公众节假日全年分布和客户广告投放需求的季度变化影响，优力互动互联网营销业务在第 4 季度呈现业务旺季，盈利水平亦呈现全年季节性变动特征。

2021 年 1-9 月和 2020 年度，优力互动季度财务数据如下：

单位：万元

季度	营业收入	占全年营业收入比例	毛利率	利润总额	占全年利润总额比例
2020 年第 1 季度	2,825.99	16.24%	35.94%	-232.96	-44.91%
2020 年第 2 季度	4,012.63	23.06%	32.95%	217.78	41.98%
2020 年第 3 季度	3,951.33	22.71%	35.46%	169.68	32.71%
2020 年第 4 季度	6,608.73	37.98%	25.72%	364.22	70.21%
2021 年第 1 季度	3,236.46	-	39.25%	-230.96	-

季度	营业收入	占全年营业收入比例	毛利率	利润总额	占全年利润总额比例
2021 年第 2 季度	5,571.18	-	41.08%	714.95	-
2021 年第 3 季度	5,272.70	-	31.10%	335.39	-

2021 年 1-9 月，优力互动实际营业收入完成率较高，上半年实际利润总额高于全年预测数据。优力互动业务规模持续增长及盈利能力改善叠加第 4 季度业务旺季特征，实际数据与商誉减值测试中的预测数据对比完成情况较好。

综上所述，2021 年 1-9 月，品众创新、优力互动实际经营数据与 2020 年度末商誉减值测试过程中使用的预测数据对比不存在较大差异，上海奇搜实际经营数据与 2020 年度末商誉减值测试过程中使用的预测数据对比存在一定差距。

### 三、商誉减值测试过程是否谨慎合理，商誉是否存在减值迹象，减值准备计提是否充分

#### （一）2020 年品众创新商誉减值测试

2021 年 9 月末和 2020 年 12 月末，品众创新商誉账面原值和减值准备具体情况如下：

单位：万元

名称	2021-9-30			2020-12-31		
	账面原值	减值准备	账面价值	账面原值	减值准备	账面价值
品众创新	114,799.30	109,133.77	5,665.53	114,799.30	109,133.77	5,665.53

2021 年 9 月末和 2020 年 12 月末，品众创新商誉账面价值分别为 5,665.53 万元和 5,665.53 万元，占商誉总额的比例分别为 78.05% 和 78.05%，为商誉的主要构成。

公司聘请北京卓信大华资产评估有限公司对品众创新 2020 年末商誉相关资产组的可收回价值进行了评估，并出具了“卓信大华评报字〔2021〕第 8901 号”《资产评估报告》。评估采用收益法计算资产组预计未来现金流量现值，确定其可收回价值，并与资产组账面价值（包括商誉）进行比较，判断是否发生商誉减值。

#### 1、商誉减值测试具体过程

2020 年末，品众创新商誉减值测试具体过程如下：



单位：万元

项目	2020-12-31
商誉①	5,665.53
归属于少数股东权益的商誉②	-
整体商誉③=①+②	5,665.53
资产组账面价值④	779.79
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	6,445.32
资产组可收回价值⑥	7,080.00
商誉是否减值	否
商誉减值金额⑦=⑤-⑥	-

注：商誉金额为 2020 年期初数。

截至 2020 年 12 月末，包含整体商誉的资产组可收回金额高于包含整体商誉的资产组组合的账面价值，当期未计提商誉减值准备。

## 2、主要假设

品众创新商誉减值测试主要假设依据其过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。

2020 年末，商誉减值测试的主要假设如下：

项目	2020-12-31
	描述/指标
预测期	5 年
评估方法	收益法
评估范围	商誉相关的经营性长期资产组
增长率	2021 年至 2025 年分别为 4.88%、9.13%、9.06%、5.15%、5.00%，2025 年之后增长为零
毛利率	2021 年至 2025 年分别为 3.98%、3.99%、3.99%、4.00%、4.00%，2025 年之后维持 4.00%
折现率	15.22%

### (1) 营业收入增长率

营业收入增长率的预测是根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，考虑品众创新的发展规划、经营计划、所面临的市场环境和未来的发展前景等因素，结合其历史数据和管理层判断，综合分析研究确定。

根据艾瑞咨询的数据，2015-2020 年全国网络广告市场规模不断增长。2020 年，全国网络广告市场规模达 7,666 亿元，较上年同期相比增长 18.60%，受新冠肺炎疫情等因素影响，增速有所放缓。根据艾瑞咨询预测，2021 年全国网络广告市场规模将进一步增长，其市场规模将达到 9,343 亿元，同比增长 21.88%。品

众创新 2018 至 2020 年营业收入增长率分别为 17.85%、16.20% 和 27.73%，呈长期增长趋势。本次品众创新收入增长率预测符合互联网广告市场整体增长趋势。

2018 年以来，品众创新发展速度较快，其核心竞争力主要为管理团队丰富的互联网营销经验、快速积累的流量和客户资源等方面。目前，品众创新已经形成诸多行业稳定的大型广告主群体，并与百度、360、腾讯、阿里、巨量引擎、vivo、OPPO 和快手等头部媒体密切合作。

未来年度广告代理收入根据企业已签订的年度框架合同、季度任务及历史年度完成情况综合考虑，分析各媒体的增长率，确定未来年度客户销售收入。

管理层预计未来 5 年的收入增速在 4.88% 至 9.13% 区间，增长率预测整体谨慎合理。

## （2）毛利率

2018-2020 年，品众创新毛利率分别为 4.40%、3.94%、3.96%，呈下降趋势，主要原因为品众创新推动业务结构转型，由搜索类媒体、大中型媒体为主，转变为以信息流、头部媒体为主；头部媒体广告代理业务竞争相对激烈，市场透明度高，造成毛利率下降。

2021 年，品众创新将根据媒体市场变化主动调整，稳定发展搜索媒体、重点提升信息流媒体、大力拓展厂商媒体，增加短视频业务投入，逐步优化媒体和客户结构，进一步丰富营销模式。品众创新逐步开始关注线上线下品牌资源，利用现有先进服务团队，前瞻性深入挖掘效果类客户品牌预算，并加强品牌类客户开发，提升服务能力和范围，增强盈利能力。

管理层预计 2021 年头部媒体的毛利率水平与 2020 年度基本保持稳定，毛利率在 3.98% 至 4.00% 区间。2021 年 1-9 月实际毛利率为 4.46%，毛利率预测整体谨慎合理。

## （3）折现率

2020 年末，品众创新商誉减值测试中采用合理反映评估基准日市场货币时间价值和资产特定风险的折现率。

评估中采用加权平均资本成本定价模型（WACC）（税前），公式为：

$R = R_e \times W_e / (1 - T) + R_d \times W_d$ 。式中参数定义如下：

参数	定义
$R_e$	权益资本成本
$R_d$	债务资本成本
$W_e$	权益资本价值在投资性资产中所占的比例
$W_d$	债务资本价值在投资性资产中所占的比例
$T$	适用所得税税率

上述资本结构 ( $W_d/W_e$ ) 数据, 评估机构在分析被评估企业与可比公司在融资能力、融资成本等方面差异的基础上, 结合被评估企业未来年度的融资情况, 采用可比公司的平均资本结构作为目标资本结构; 确定资本结构时, 已考虑与债权期望报酬率的匹配性以及计算模型中应用的一致性;

评估中在考虑被评估企业的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及担保等因素后,  $R_d$  以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率 (LPR) 为基础调整得出。

上述权益资本成本采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算, 公式为:

$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$ 。式中参数定义如下:

参数	定义
$R_f$	无风险收益率, 通过查询 WIND 金融终端, 选取距评估基准日剩余到期年限为 10 年以上的国债平均到期收益率作为无风险收益率
$MRP(R_m - R_f)$	市场平均风险溢价, 以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础, 按收益率的几何平均值、扣除无风险收益率确定
$R_m$	市场预期收益率, 以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础, 按收益率的几何平均值确定
$\beta$	预期市场风险系数, 通过查询 WIND 金融终端, 在综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面可比性的基础上, 选取恰当可比上市公司的适当年期贝塔数据
$R_c$	企业特定风险调整系数, 综合考虑被评估单位的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素经综合分析确定

### 3、财务预测

按照预期收益率口径与折现率一致的原则, 采用资产组自由现金流确定评估对象的资产组价值收益指标。具体计算公式如下:

① 资产组现金流 = 税前利润 + 税后利息费用 + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 营运资金净增加

② 预测期税前利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用 - 研发费用 + 其他收益

资产组的未来现金流量测算依据品众创新过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。

2020 年末，品众创新具体财务预测如下：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续年度
一、营业收入	1,003,186.61	1,094,802.89	1,194,038.18	1,255,529.87	1,318,301.17	1,318,301.17
二、营业成本	963,220.41	1,051,137.00	1,146,438.59	1,205,358.47	1,265,626.39	1,265,626.39
三、利润总额	17,836.49	15,266.04	17,662.85	19,315.01	20,962.47	20,311.12
加：折旧与摊销	225.25	242.71	250.37	219.87	200.38	200.38
加：扣税后利息	1,388.75	1,388.75	1,388.75	1,388.75	1,388.75	1,388.75
减：资本性支出	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.38
减：营运资金净增加	120,344.83	10,820.39	11,801.70	7,325.08	7,458.84	-
四、自由现金流量	-101,094.33	5,877.11	7,300.27	13,398.54	14,892.76	21,699.87
乘：折现系数	0.93	0.81	0.70	0.61	0.53	3.47
自由现金流量现值	-94,180.54	4,751.90	5,122.84	8,160.15	7,871.99	75,357.39
<b>资产组可收回价值</b>						<b>7,080.00</b>

2020 年度品众创新商誉减值测试过程谨慎合理，历史减值准备计提充分，不存在减值迹象。

## （二）2021 年 1-9 月及 2020 年上海奇搜商誉减值测试

2021 年 9 月末和 2020 年 12 月末，上海奇搜商誉账面原值和减值准备具体情况如下：

单位：万元

名称	2021-9-30			2020-12-31		
	账面原值	减值准备	账面价值	账面原值	减值准备	账面价值
上海奇搜	229.42	-	229.42	229.42	-	229.42

2021 年 9 月末和 2020 年 12 月末，上海奇搜商誉账面价值分别为 229.42 万元和 229.42 万元，占商誉总额的比例分别为 3.16% 和 3.16%，商誉占比较小。

公司聘请北京卓信大华资产评估有限公司对上海奇搜 2020 年末商誉相关资产组的可收回价值进行了评估，并出具了“卓信大华评报字（2021）第 8902 号”《资产评估报告》。评估采用收益法计算资产组预计未来现金流量现值，确定其可收回价值，并与资产组账面价值（包括商誉）进行比较，判断是否发生商誉减值。

2021 年 9 月末，上海奇搜营业收入和利润总额较上年同期下降幅度较大，

实际财务数据较上年商誉减值测试中的预测数据存在一定差异，公司判断其存在可能发生商誉资产减值的迹象，并对相关资产组进行了商誉减值测试。评估采用收益法计算资产组预计未来现金流量现值，确定其可收回价值，并与资产组账面价值（包括商誉）进行比较，判断是否发生商誉减值。

## 1、商誉减值测试具体过程

2020 年末和 2021 年 9 月末，上海奇搜商誉减值测试具体过程如下：

单位：万元

项目	2021-9-30	2020-12-31
商誉①	229.42	229.42
归属于少数股东权益的商誉②	-	-
整体商誉③=①+②	229.42	229.42
资产组账面价值④	109.59	130.50
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	339.01	359.92
资产组可收回价值⑥	430.00	790.00
商誉是否减值	否	否
商誉减值金额⑦=⑤-⑥	-	-

注：商誉金额为各期期初数。

2020 年 12 月末，包含整体商誉的资产组可收回金额高于包含整体商誉的资产组组合的账面价值，当期末计提商誉减值准备。2021 年 9 月末，包含整体商誉的资产组可收回金额较 2020 年末减少 360.00 万元，但高于包含整体商誉的资产组组合的账面价值，当期末计提商誉减值准备。

## 2、主要假设

上海奇搜商誉减值测试主要假设依据其过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。

2020 年末和 2021 年 9 月末，商誉减值测试的主要假设如下：

项目	2021-9-30	2020-12-31
	描述/指标	描述/指标
预测期	5 年	5 年
评估方法	收益法	收益法
评估范围	商誉相关的经营性长期资产组	商誉相关的经营性长期资产组
增长率	2021 年 10-12 月较上年同期为增长率为-21.09%，2022 年至 2026 年分别为 4.65%、	2021 年至 2025 年分别为 -17.47%、9.98%、7.99%、7.99%、4.99%，2025 年之后

项目	2021-9-30	2020-12-31
	描述/指标	描述/指标
	4.99%、4.99%、4.99%、4.99%， 2026年之后增长为零	增长为零
毛利率	2021年10-12月为17.66%， 2022年至2026年分别为 18.39%、18.38%、18.37%、 18.36%、18.35%，2026年之 后维持18.35%	2021年至2025年分别为 14.48%、14.47%、14.45%、 14.44%、14.44%，2025年之 后维持14.44%
折现率	15.04%	15.55%

### (1) 营业收入增长率

营业收入增长率的预测是根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，考虑上海奇搜的发展规划、经营计划、所面临的市场环境和未来的发展前景等因素，结合其历史数据和管理层判断，综合分析研究确定。

全国网络广告市场情况参见问题3第(3)项回复之“(一)2020年品众创新商誉减值测试”之“2、主要假设”之“(1)营业收入增长率”的相关内容。

#### ①2020年末预测营业收入增长率

2018-2020年度，上海奇搜营业收入增长率分别为24.84%、1.04%、-20.80%，2018-2019年营业收入持续上升，2020年有所下降，主要原因系2020年上海奇搜受新冠肺炎疫情影响较大。

2020年末，管理层预测2021年营业收入增长率为-17.47%，2022-2025年增长率有所回升并逐年递减至稳定水平，增长率预测整体谨慎合理。

#### ②2021年9月末预测营业收入增长率

2021年1-9月，上海奇搜实际营业收入15,615.20万元，较上年同期减少41.04%，完成按全年序时进度预测营业收入的69.15%，完成率较低。主要原因系：2021年以来上海奇搜加强控制风险、减少部分业务投放；上海奇搜客户群体主要为中小客户，2021年管理层着手优化客户结构、减少渠道客户比例、提升业务毛利率，营业收入有所下降。

管理层未来将进一步加强风险控制，优化客户结构，并推进业务转型，向中小企业服务商转变，预测期内收入增长预计有所趋缓。2021年9月末，管理层预测2021年10-12月营业收入较上年同期增长-21.09%，2022-2025年增长率维

持在 4.65%-4.99%，较 2020 年末预测增长率有所下降，增长率预测整体谨慎合理。

## （2）毛利率

### ①2020 年末预测毛利率

2018-2020 年，上海奇搜毛利率分别为 17.34%、12.09%、11.77%，呈下降趋势，主要原因为市场成熟度提高，服务价格逐步透明化。

2020 年末，管理层预测毛利率范围为 14.44%-14.48%，接近历史年度平均水平，毛利率预测整体谨慎合理。

### ②2021 年 9 月末预测毛利率

2021 年 1-9 月，上海奇搜毛利率为 19.13%，较上年同期提升 7.52 个百分点，主要系上海奇搜推行客户结构优化、减少渠道客户比例取得一定成效。

2021 年 9 月末，管理层结合上海奇搜未来客户结构优化和业务转型，预测毛利率范围为 17.66%-18.39%，高于 2020 年末预测毛利率，低于 2021 年 1-9 月实际毛利率，毛利率预测整体谨慎合理。

## （3）折现率

2020 年末，上海奇搜商誉减值测试中采用合理反映评估基准日市场货币时间价值和资产特定风险的折现率。折现率具体计算公式参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”之“2、主要假设”之“（3）折现率”的相关内容。

## 3、财务预测

按照预期收益率口径与折现率一致的原则，采用资产组自由现金流确定评估对象的资产组价值收益指标。资产组自由现金流具体计算公式参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”之“3、财务预测”。

资产组的未来现金流量测算依据上海奇搜过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。

2020 年末，上海奇搜具体财务预测如下：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年度	
一、营业收入	30,107.31	33,112.41	35,756.90	38,612.95	40,540.78	40,540.78	
二、营业成本	25,747.78	28,322.55	30,588.36	33,035.43	34,687.20	34,687.20	
三、利润总额	443.97	232.99	313.63	406.70	458.91	403.89	
加：折旧与摊销	52.73	48.31	51.22	44.71	39.86	39.86	
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-	
减：资本性支出	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	39.86	
减：营运资金净增加	1,637.53	165.45	141.90	153.35	103.82	-	
四、自由现金流量	-1,180.82	75.85	182.96	258.05	354.96	403.89	
乘：折现系数	0.93	0.81	0.70	0.60	0.52	3.36	
自由现金流量现值	-1,098.51	61.07	127.48	155.61	185.25	1,355.73	
资产组可收回价值							790.00

2021年9月末，上海奇搜具体财务预测如下：

单位：万元

项目	2021年10-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
一、营业收入	7,887.73	24,596.25	25,823.06	27,111.22	28,463.78	29,883.97	29,883.97
二、营业成本	6,494.52	20,073.18	21,076.84	22,130.68	23,237.21	24,399.07	24,399.07
三、利润总额	305.38	261.33	271.13	291.02	317.54	335.25	335.25
加：折旧与摊销	18.74	64.42	54.89	51.35	38.33	32.18	32.18
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-
减：资本性支出	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	32.18
减：营运资金净增加	124.04	1,845.21	105.14	103.91	109.10	114.64	-
四、自由现金流量	165.08	-1,554.47	185.89	203.47	211.76	217.79	335.25
乘：折现系数	0.98	0.90	0.78	0.68	0.59	0.51	3.42
自由现金流量现值	162.21	-1,399.45	145.48	138.42	125.24	111.97	1,146.28
资产组可收回价值							430.00

2021年9月末，管理层判断上海奇搜存在可能发生商誉资产减值的迹象，并对相关资产组进行了商誉减值测试，商誉未发生减值。2020年度和2021年1-9月上海奇搜商誉减值测试过程谨慎合理。

### (三) 2020年优力互动商誉减值测试

2021年9月末和2020年12月末，优力互动商誉账面原值和减值准备具体情况如下：

单位：万元

名称	2021-9-30			2020-12-31		
	账面原值	减值准备	账面价值	账面原值	减值准备	账面价值
优力互动	20,587.60	19,223.59	1,364.01	20,587.60	19,223.59	1,364.01

2021年9月末和2020年12月末，优力互动商誉减值准备占账面原值的比



例分别为 93.37% 和 93.37%，减值准备计提充分；商誉账面价值占商誉总额的比例分别为 18.79% 和 18.79%。

公司聘请北京卓信大华资产评估有限公司对优力互动 2020 年末商誉相关资产组的可收回价值进行了评估，并出具了“卓信大华评报字〔2021〕第 8903 号”《资产评估报告》。评估采用收益法计算资产组预计未来现金流量现值，确定其可收回价值，并与资产组账面价值（包括商誉）进行比较，判断是否发生商誉减值。

### 1、商誉减值测试具体过程

2020 年末，优力互动商誉减值测试具体过程如下：

单位：万元

项目	2020-12-31
商誉①	2,612.59
归属于少数股东权益的商誉②	-
整体商誉③=①+②	2,612.59
资产组账面价值④	88.12
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	2,700.71
资产组可收回价值⑥	1,452.13
商誉是否减值	是
商誉减值金额⑦=⑤-⑥	1,248.58

注：商誉金额为 2020 年期初数。

截至 2020 年 12 月末，包含整体商誉的资产组可收回金额低于包含整体商誉的资产组组合的账面价值，当期计提商誉减值准备 1,248.58 万元。

### 2、主要假设

2020 年末，优力互动商誉减值测试主要假设依据其过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。商誉减值测试的主要假设如下：

项目	2020-12-31
	描述/指标
预测期	5 年
评估方法	收益法
评估范围	商誉相关的经营性长期资产组
增长率	2021 年至 2025 年分别为 14.95%、10.00%、10.00%、7.85%、4.98%，2025 年之后增长为零
毛利率	2021 年至 2025 年均为 31.21%，2025 年之后维持 31.21%

项目	2020-12-31
	描述/指标
折现率	16.62%

### (1) 营业收入增长率

营业收入增长率的预测是根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，考虑优力互动的发展规划、经营计划、所面临的市场环境和未来的发展前景等因素，结合其历史数据和管理层判断，综合分析研究确定。

全国网络广告市场情况参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”之“2、主要假设”之“（1）营业收入增长率”的相关内容。

2018 年以来，优力互动发展速度较快，其核心竞争力主要为管理团队丰富的互联网营销经验、较强的研发能力与快速积累的流量、客户资源等。目前优力互动已经形成诸多行业稳定的大型广告主群体，其中包括国际 500 强企业。

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，加之部分大客户因自身战略收缩，实际收入增速放缓，导致盈利不及预期。2021 年，根据优力互动在手执行合同和新签合同为参考依据；2022 年之后，结合对未来整体市场环境和优力互动历史年度的分析，未来营业收入将保持增长，并于 2025 年趋于稳定。

管理层预计未来 5 年的收入增速在 4.98%至 14.95%，增长率预测整体谨慎合理。

### (2) 毛利率

2018-2020 年，优力互动毛利率分别为 30.48%、42.59%、31.26%，保持稳定快速增长。随着互联网营销行业红利消退，预计未来毛利率将保持稳定。

管理层预计未来的毛利率为 31.21%。2021 年 1-9 月实际毛利率为 36.92%，毛利率预测整体谨慎合理。

### (3) 折现率

2020 年末，优力互动商誉减值测试中采用合理反映评估基准日市场货币时间价值和资产特定风险的折现率。折现率具体计算公式参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”之“2、主要假设”之“（3）折现率”的相关内容。

### 3、财务预测

按照预期收益率口径与折现率一致的原则，采用资产组自由现金流确定评估对象的资产组价值收益指标。资产组自由现金流具体计算公式参见问题 3 第（3）项回复之“（一）2020 年品众创新商誉减值测试”之“3、财务预测”。

资产组的未来现金流量测算依据优力互动过去的业绩和公司管理层对市场及自身业务的合理预期审慎得出。

2020 年末，优力互动具体财务预测如下：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续年度
一、营业收入	20,000.00	22,000.00	24,200.00	26,100.00	27,400.00	27,400.00
二、营业成本	13,758.21	15,134.03	16,647.43	17,954.46	18,848.75	18,848.75
三、利润总额	465.55	675.05	1,030.42	1,299.93	1,396.49	1,343.39
加：折旧与摊销	36.79	37.18	32.82	19.00	19.00	19.00
加：扣税后利息	38.70	38.70	38.70	38.70	38.70	38.70
减：资本性支出	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	19.00
减：营运资金净增加	5,156.14	508.44	558.69	483.82	333.21	-
四、自由现金流量	-4,635.09	222.48	523.25	853.81	1,100.98	1,382.09
乘：折现系数	0.93	0.79	0.68	0.58	0.50	3.01
自由现金流量现值	-4,292.05	176.65	356.24	498.43	551.11	4,161.75
资产组可收回价值						1,452.13

2020 年度优力互动商誉减值测试过程谨慎合理，减值准备计提充分。

综上所述，2020 年度末，品众创新、上海奇搜、优力互动商誉减值测试过程谨慎合理，商誉减值准备计提充分；2021 年 9 月 30 日，上海奇搜商誉减值测试过程谨慎合理，商誉减值准备计提充分。

#### 会计师核查意见：

我们履行了如下核查程序：

1、取得发行人最近一期商誉减值测试过程和最近一年的评估报告，复核商誉资产组可收回价值计算过程的准确性；

2、取得发行人商誉减值测试相关的子公司的审计报告和中期财务报表，对相关数据进行对比和分析；

3、对各商誉资产组的预测业绩与实际业绩进行对比，了解实际业绩与预测数据的差异原因；

4、对未来现金流预测及折现相关的关键指标，如收入预测数据、毛利率、期间费用率、折现率等关键指标进行分析，判断其合理性；

5、针对最近一期商誉减值情况，查阅了相关行业研究报告、行业政策法规等资料，了解行业发展情况、市场供需关系等情况。

经核查，我们认为：

1、综上所述，互联网营销服务行业政策未发生重大不利变化，游戏、教育行业政策风险未对公司经营造成重大不利冲击。互联网营销行业市场竞争整体较为激烈，竞争格局趋于稳定，短视频广告市场快速发展成为行业新兴增长点。

最近一期品众创新、优力互动经营情况良好，相关商誉不存在减值迹象；最近一期上海奇搜经营情况不达预期，相关商誉存在减值的迹象，发行人在当期进行了商誉减值测试，商誉未发生减值。

2、2021年1-9月，品众创新、优力互动实际经营数据与2020年度末商誉减值测试过程中使用的预测数据对比不存在较大差异，上海奇搜实际经营数据与2020年度末商誉减值测试过程中使用的预测数据对比存在一定差距。

3、2020年度末，品众创新、上海奇搜、优力互动商誉减值测试过程谨慎合理，商誉减值准备计提充分；2021年9月30日，上海奇搜商誉减值测试过程谨慎合理，商誉减值准备计提充分。

**问题 4.最近一年一期，发行人应收账款余额持续增加，分别为184,018.45万元和194,706.49万元；应收账款周转率分别为5.79次和2.64次，呈下降趋势。除2020年度外，发行人最近三年一期经营现金流均为负，与净利润增长趋势存在一定差异。2021年1-6月，公司经营现金流为-19,338.60万元,主要受媒体保证金、采购款和应收账款增长影响；2019年经营现金流为-2,629.23万元，主要受应收账款增长和未收到媒体返利影响。**

请发行人补充说明：（1）应收账款周转次数下降的原因及合理性，结合主要业务应收款项账龄结构、主要客户信用期、期后回款情

况、同行业可比公司情况等说明最近一年一期应收款项坏账准备计提是否充分；（2）量化分析最近三年一期经营现金流与净利润存在差异的原因及合理性，经营活动产生的现金净流量为负的情形是否可能持续，是否影响公司正常经营，与同行业可比公司是否存在差异。

公司回复：

**一、应收账款周转次数下降的原因及合理性，结合主要业务应收款项账龄结构、主要客户信用期、期后回款情况、同行业可比公司情况等说明最近一年一期应收款项坏账准备计提是否充分**

**（一）应收账款周转次数下降的原因及合理性**

**1、最近一年一期应收账款周转率下降主要系口径不同所致**

2020年度和2021年1-9月，公司应收账款周转率分别为5.79和4.15次，主要系该指标计算口径不同。

2021年1-9月营业收入经年化调整后，计算应收账款周转率情况如下：

项目	2021年1-9月	2020年度
	年化口径 <sup>[1]</sup>	实际数据
应收账款周转率（次）	5.53	5.79

注：1、年化应收账款周转率=2021年1-9月营业收入 $\div$ 9 $\times$ 12 $\div$ 应收账款期初期末平均余额；2、应收账款周转率=营业收入 $\div$ 应收账款期初期末平均余额，下同。

同一计算口径下2021年1-9月应收账款周转率略低于全年数据，主要原因系公司互联网营销业务存在季节性，第4季度公众节假日和互联网购物节较多，客户在新媒体投放广告需求更大，呈现业务旺季，造成2020年应收账款周转率略高于2021年1-9月数据。

**2、最近一期应收账款周转率较上年同期不存在重大差异**

最近一年及一期，公司应收账款账面余额、营业收入和应收账款周转率情况如下：

单位：万元

项目	2021年9月30日 /2021年1-9月	2020年9月30日 /2020年1-9月
应收账款期初余额	198,975.25	169,721.56
应收账款期末余额	180,696.64	184,514.83
营业收入	786,890.15	769,134.57
应收账款周转率（次）	4.15	4.34

2021年1-9月应收账款周转次数较上年同期不存在重大差异。

### 3、应收账款周转率与同行业对比不存在较大差异、变化趋势一致

同行业可比公司实际应收账款周转率情况如下：

财务指标	企业名称	2021年1-6月/ 2021年1-9月	2020年度
应收账款周转率（次）	利欧股份	3.32	3.18
	佳云科技	5.30	5.35
	蓝色光标	4.56	4.74
	行业平均	4.39	4.42
	天龙集团	5.53	5.79

注：1、由于同行业可比公司第三季度报告未披露应收账款余额，同行业周转率为截至2021年6月30日数据，并经年化调整为一致口径后进行对比；2、天龙应收账款周转率为截至2021年9月30日数据，并经年化调整为一致口径后进行对比。

公司应收账款周转率与同行业可比公司对比不存在较大差异，且略高于同行业平均水平，反映公司整体营运能力相对较好。应收周转率变化趋势与行业水平一致。

## （二）结合主要业务应收款项账龄结构、主要客户信用期、期后回款情况、同行业可比公司情况等说明最近一年一期应收款项坏账准备计提是否充分

### 1、主要业务应收款项账龄结构及同行业可比公司情况

#### （1）公司应收账款账龄结构较为合理

最近一年及一期末，公司应收账款账龄结构如下表所示：

单位：万元

账龄	2021-9-30		2020-12-31	
	金额	比例	金额	比例
1年以内	166,420.57	92.10%	185,145.00	93.05%
其中：半年以内	157,406.81	87.11%	181,470.34	91.20%
半年-1年	9,013.76	4.99%	3,674.66	1.85%
1-2年	4,318.04	2.39%	5,082.46	2.55%

账龄	2021-9-30		2020-12-31	
	金额	比例	金额	比例
2-3 年	2,364.20	1.31%	4,380.10	2.20%
3 年以上	7,593.83	4.20%	4,367.69	2.20%
<b>账面余额</b>	<b>180,696.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>198,975.25</b>	<b>100.00%</b>
减：坏账准备	14,673.55	8.12%	14,956.81	7.52%
<b>账面价值</b>	<b>166,023.08</b>	<b>91.88%</b>	<b>184,018.44</b>	<b>92.48%</b>

2020 年末和 2021 年 9 月末，应收账款账龄在 1 年以内的比例分别为 93.05% 和 92.10%，且应收账款账龄主要在半年以内，公司应收账款账龄结构较为合理。

(2) 整体应收账款账龄结构与同行业对比不存在较大差异

2020 年末和 2021 年 9 月末，公司应收账款账龄结构与同行业平均水平对比不存在较大差异。应收账款各账龄余额占比具体如下：

账龄	2021-9-30/2021-6-30					2020-12-31				
	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	平均	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	平均	天龙集团
1 年以内	87.65%	93.38%	94.35%	91.79%	92.10%	87.27%	91.96%	95.32%	91.52%	93.05%
其中：半年以内	未披露	89.62%	86.54%	不适用	87.11%	未披露	未披露	88.63%	不适用	91.20%
半年-1 年	未披露	3.76%	7.81%	不适用	4.99%	未披露	未披露	6.69%	不适用	1.85%
1-2 年	4.71%	1.01%	3.32%	3.01%	2.39%	6.63%	1.78%	2.43%	3.61%	2.55%
2-3 年	2.84%	1.35%	1.17%	1.79%	1.31%	3.59%	1.28%	1.43%	2.10%	2.20%
3 年以上	4.80%	4.26%	1.16%	3.41%	4.20%	2.51%	4.99%	0.82%	2.78%	2.20%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

注：同行业可比公司第三季度报告未披露应收账款余额，因此同行业应收账款余额为截至 2021 年 6 月 30 日数据，天龙集团应收账款余额为截止 2021 年 9 月 30 日数据。

(3) 整体坏账计提比例、按账龄组合计提比例与同行业对比不存在较大差异，坏账准备计提充分

公司对应收账款坏账准备采用单项计提和账龄组合计提结合的会计政策。根据企业会计准则的要求，如果有客观证据表明某项应收账款已经发生信用减值，则公司对该应收账款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。对于未单项计提坏账准备的应收账款，公司在以前年度应收账款实际损失率、对未来回收风险的判断及信用风险特征分析的基础上，依据信用风险特征划分应收账款账龄确定预期信用损失并计提坏账准备。

①整体坏账计提比例与同行业对比不存在较大差异，坏账准备计提充分

2020 年末和 2021 年 9 月末,公司整体坏账计提比例与同行业对比情况如下:

账龄	2021-9-30/2021-6-30					2020-12-31				
	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	平均	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	平均	天龙集团
账面余额	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
减:坏账准备	7.53%	6.13%	3.31%	5.66%	8.12%	7.46%	11.36%	2.97%	7.26%	7.52%
账面价值	92.47%	93.87%	96.69%	94.34%	91.88%	92.54%	88.64%	97.03%	92.74%	92.48%

注:同行业可比公司第三季度报告未披露应收账款余额及坏账准备金额,因此同行业应收账款余额为截至 2021 年 6 月 30 日数据,天龙集团应收账款余额为截止 2021 年 9 月 30 日数据。

2020 年末和 2021 年 9 月末,公司坏账准备计提比例分别为 7.52%和 8.12%,略高于同行业平均水平,坏账准备计提充分。

②按账龄组合计提比例与同行业对比不存在较大差异,坏账准备计提充分

2020 年 12 月末和 2021 年 9 月末,公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额分别为 187,957.38 万元和 170,302.14 万元,占应收账款总余额的 94.46%和 94.25%,应收账款主要采用账龄组合计提。

公司账龄组合计提坏账准备情况如下:

单位:万元

账龄	2021-9-30			2020-12-31		
	余额	坏账准备	计提比例	余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	166,350.46	2,021.29	1.22%	183,490.00	1,826.14	1.00%
其中:半年以内	157,405.93	1,574.06	1.00%	181,281.44	1,723.80	0.95%
半年-1 年	8,944.53	447.23	5.00%	2,208.56	102.34	4.63%
1-2 年	1,364.06	272.81	20.00%	2,236.07	457.50	20.46%
2-3 年	1,022.57	511.28	50.00%	785.53	497.96	63.39%
3 年以上	1,565.05	1,565.05	100.00%	1,445.78	1,445.78	100.00%
合计	170,302.14	4,370.43	2.57%	187,957.38	4,227.38	2.25%

2020 年 12 月末和 2021 年 9 月末,公司按账龄组合计提坏账准备与同行业对比情况如下:

账龄	2021-9-30/2021-6-30				2020-12-31			
	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标
1 年以内	1.22%	1.25%	0.11%	0.22%	1.00%	1.18%	5.00%	0.23%
1-2 年	20.00%	10.00%	50.00%	30.00%	20.46%	10.00%	10.00%	30.00%



账龄	2021-9-30/2021-6-30				2020-12-31			
	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标	天龙集团	利欧股份	佳云科技	蓝色光标
2-3 年	50.00%	27.42%	70.00%	80.00%	63.39%	25.35%	30.00%	80.00%
3 年以上	100.00%	85.46%	99.96%	100.00%	100.00%	85.64%	90.93%	100.00%

注：同行业可比公司第三季度报告未披露应收账款坏账准备计提比例，因此同行业坏账计提比例为截至 2021 年 6 月 30 日数据，天龙集团坏账准备计提比例为截止 2021 年 9 月 30 日数据。

公司各账龄应收账款坏账计提比例处于同行业整体计提比例范围内。2021 年 9 月末，公司账龄 1 年以内的应收账款余额占比为 97.68%，1 年以内应收账款坏账计提比例处于同行业中上水平，公司应收账款坏账准备计提充分。

## 2、主要客户信用期及期后回款情况

公司根据客户业务往来规模、信用情况、所属行业等多项因素综合评估确定信用期。公司对部分长期合作客户和大客户给与较长信用期外，客户整体信用期约为 3 个月。

2020 年 12 月末，公司主要客户信用期及期后回款情况如下：

单位：万元

序号	前十大客户名称	期末余额	占应收账款余额的比例	坏账准备	计提比例	账龄	期后回款金额
1	客户 A	29,986.60	15.07%	299.87	1.00%	半年以内	29,986.60
2	客户 B	16,878.45	8.48%	168.78	1.00%	半年以内	16,878.45
3	客户 C	8,283.41	4.16%	64.14	0.77%	半年以内	8,283.41
4	客户 D	5,976.94	3.00%	59.77	1.00%	半年以内	5,976.94
5	客户 E	5,795.60	2.91%	36.89	0.64%	半年以内	5,795.60
6	客户 F	4,711.30	2.37%	47.11	1.00%	半年以内	4,711.30
7	客户 G	4,169.29	2.10%	41.69	1.00%	半年以内	4,169.29
8	客户 H	3,245.59	1.63%	32.46	1.00%	半年以内	3,245.59
9	客户 I	2,944.79	1.48%	23.93	0.81%	半年以内	403.67
10	客户 J	2,679.57	1.35%	26.80	1.00%	半年以内	2,679.57
	<b>合计</b>	<b>84,671.54</b>	<b>42.55%</b>	<b>801.44</b>	<b>0.95%</b>	-	<b>82,130.42</b>

注：回款金额为截至 2021 年 10 月末数据。

2020 年 12 月末，公司主要客户应收账款余额为 84,671.54 万元，均为半年以内应收账款，主要客户应收账款账龄较短。截至 2021 年 10 月末，主要客户已

回款金额 82,130.42 万元，回款比例为 97.00%，回款情况较好。

2021 年 9 月末，公司主要客户信用期及期后回款情况如下：

单位：万元

序号	前十大客户名称	期末余额	占应收账款余额的比例	坏账准备	计提比例	账龄	期后回款金额
1	客户 H	17,502.70	9.69%	175.03	1.00%	半年以内	7.00
2	客户 B	14,476.41	8.01%	144.76	1.00%	半年以内	1,565.53
3	客户 K	7,006.00	3.88%	70.06	1.00%	半年以内	2,402.58
4	客户 G	6,758.91	3.74%	67.59	1.00%	半年以内	2,950.23
5	客户 L	4,502.98	2.49%	45.03	1.00%	半年以内	2,950.23
6	客户 M	4,487.67	2.48%	44.88	1.00%	半年以内	1,412.69
7	客户 N	4,486.76	2.48%	44.87	1.00%	半年以内	3,165.00
8	客户 A	4,456.61	2.47%	44.57	1.00%	半年以内	696.22
9	客户 I	1,163.66	0.64%	11.64	1.00%	半年以内	-
		3,087.41	1.71%	154.37	5.00%	半年-1 年	-
10	客户 D	2,923.02	1.62%	29.23	1.00%	半年以内	999.54
合计		<b>70,852.12</b>	<b>39.21%</b>	<b>832.02</b>	<b>1.17%</b>	-	<b>16,149.03</b>

注：回款金额为截至 2021 年 10 月末数据。

2021 年 9 月末，公司主要客户应收账款余额为 70,852.12 万元，其中账龄半年以内余额 67,764.72 万元，占比 95.64%，主要为半年以内应收账款，主要客户账龄结构较好。2021 年 9 月 30 日至统计回款日期间较短，除客户 I 部分应收账款外，尚未回款金额均在信用期以内。

客户 I 为 2020 年底新合作企业，考虑到客户品牌知名度较高、业务规模较大、行业地位优势显著，公司给与的信用期高于其他主要客户信用期。截至 2021 年 9 月末，该客户逾期金额为 3,087.41 万元，截至 2021 年 10 月末尚未回款，主要系客户内部流程所致，不存在较大信用风险，公司与客户持续保持业务往来。截至 2021 年 9 月末，该应收款账龄为半年至 1 年，公司按照组合计提确定坏账准备率 5.00%，坏账准备计提充分。

公司已经申请豁免披露 2020 年度及 2021 年 1-9 月主要客户名称、信用期。

综上所述，发行人最近一年一期应收账款周转率下降主要系计算口径不同所致，经调整为统一口径后不存在较大差异，与上年同期对比不存在重大差异，与同行业对比不存在较大差异且变化趋势一致，存在合理性。最近一年一期公司应收账款账龄结构较为合理，与同行业对比不存在较大差异；主要客户信用期较为

合理，期后回款情况较好，坏账准备计提充分。

## 二、量化分析最近三年一期经营现金流与净利润存在差异的原因及合理性，经营活动产生的现金净流量为负的情形是否可能持续，是否影响公司正常经营，与同行业可比公司是否存在差异

### （一）量化分析最近三年一期经营现金流与净利润存在差异的原因及合理性

#### 1、经营活动产生的现金流量净额与净利润的勾稽关系

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
净利润	11,588.95	<b>12,466.83</b>	<b>7,753.96</b>	<b>-90,529.37</b>
加：信用减值损失	62.61	2,127.03	2,356.59	-
资产减值准备	434.88	1,708.58	121.33	100,415.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,341.66	2,998.78	3,014.79	3,351.76
使用权资产摊销	1,407.11	-	-	-
无形资产摊销	189.84	244.18	193.54	217.38
长期待摊费用摊销	292.65	232.41	172.59	118.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	130.14	2.26	-43.91	7.13
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	2.09	2.15	20.80	31.67
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	3,518.42	3,763.20	3,661.03	2,995.94
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	1,251.43
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	54.95	-698.44	-485.23	-305.77
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-1.15	-1.53	-1.53	-1.53
合同资产的减少	-	-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	4,430.55	-5,790.18	3,655.29	-2,634.30
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-12,647.27	-28,913.80	-36,618.97	-8,201.17
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-13,211.60	18,702.00	14,332.20	-14,466.52
其他	-	1,453.48	-761.69	-
经营活动产生的现金流量净额	-1,406.16	<b>8,296.96</b>	<b>-2,629.23</b>	<b>-7,749.49</b>

#### 2、经营活动产生的现金流量净额与净利润差异的主要构成及其影响程度

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异的主要构成及其

影响程度如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月		2020年度		2019年度		2018年度	
	金额	影响程度	金额	影响程度	金额	影响程度	金额	影响程度
经营活动产生的现金流量净额①	-1,406.16	-	8,296.96	-	-2,629.23	-	-7,749.49	-
净利润②	11,588.95	-	12,466.83	-	7,753.96	-	-90,529.37	-
<b>差异(①-②)</b>	<b>-12,995.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>-4,169.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>-10,383.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>82,779.88</b>	<b>100.00%</b>
经营性应收项目的减少	-12,647.27	97.32%	-28,913.80	693.40%	-36,618.97	352.68%	-8,201.17	-9.91%
其中：应收账款余额的减少	18,278.62	-140.66%	-29,253.70	701.55%	-43,548.85	419.42%	5,224.37	6.31%
预付款项余额的减少	-20,797.08	160.04%	-4,516.94	108.32%	5,405.52	-52.06%	-13,689.02	-16.54%
其他应收款余额的减少	-8,040.11	61.87%	7,177.31	-172.12%	1,419.44	-13.67%	2,916.54	3.52%
经营性应付项目的增加	-13,211.60	101.67%	18,702.00	-448.50%	14,332.20	-138.03%	-14,466.52	-17.48%
其中：应付账款余额的增加	-10,147.05	78.08%	10,566.38	-253.40%	23,024.42	-221.75%	-11,940.72	-14.42%
资产减值准备	434.88	-3.35%	1,708.58	-40.97%	121.33	-1.17%	100,415.42	121.30%

①2018年度，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差额为82,779.88万元，主要系当期计提资产减值准备100,415.42万元，上述资产减值准备未导致现金流出。

②2019年度和2020年度，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差额持续为负，主要原因系公司互联网营销业务持续扩张，且对客户账期较供应商账期较长所致，具体如下：

2018年度以来，公司互联网营销业务紧跟市场发展趋势，积极拓展信息流广告业务，调整业务结构，从搜索媒体转向信息流媒体。2019至2020年度，公司在头部信息流媒体的排名持续上升，重点加强与今日头条和腾讯社交广告的合作，新增快手广告代理，进一步完善信息流媒体布局。

2019年度，品众创新实现营业收入较上年末增加104,394.38万元，增幅为

16.20%；2020 年度，品众创新实现营业收入较上年增加 207,627.72 万元，增幅为 27.73%。随着互联网营销业务保持快速增长，公司应收账款余额增加较多，2019 年末和 2020 年末，公司应收账款余额分别增加 43,548.85 万元和 29,253.70 万元。

同时，公司对客户信用期整体约为 3 个月，对媒体信用期约为 1 个月。在公司互联网营销保持持续较快增长的背景下，2018 年度和 2019 年度，公司应收账款余额增加较应付账款余额增加更明显。

③2021 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差额为负，主要系季节性因素所导致，以及本期增加对百度媒体的预付款，具体如下：

公司互联网营销业务存在着季节性特征，第 4 季度公众节假日和互联网购物节较多，客户在新媒体投放广告需求更大，第 4 季度为业务旺季。

最近一年及一期，公司营业收入季节性分布情况如下：

项目	2021 年		2020 年度	
	金额	比例	金额	比例
第一季度	275,569.16	35.02%	253,996.25	23.79%
第二季度	264,239.74	33.58%	238,195.22	22.31%
第三季度	247,081.25	31.40%	276,943.11	25.94%
第四季度	-	-	298,360.18	27.95%
合计	<b>786,890.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,067,494.76</b>	<b>100.00%</b>

第 4 季度为业务旺季，且公司对客户信用期整体约为 3 个月，对媒体信用期约为 1 个月，综合导致年度末应收账款余额及应付账款余额通常较三季度末更大，2021 年 9 月末，公司应收账款余额较上年末减少 18,278.62 万元，应付账款余额较上年末减少 10,147.05 万元。

2021 年 1-9 月，公司预付款项余额较上年末增加 20,797.08 万元，2021 年 8 月，公司与两家重要客户新签订年度框架协议，并主要投放于百度媒体，期末公司对百度媒体的预付款较上年末增加 14,624.81 万元。

## **(二) 经营活动产生的现金净流量为负的情形是否可能持续，是否影响公司正常经营**

**1、未来短期内经营现金净流量为负的情形可能持续，随着市场成熟度提升、竞争市场格局趋于稳定，经营现金净流量为负的情形逐步转变**

根据艾瑞咨询数据，中国互联网广告行业的市场规模已经从 2015 年的 2,185 亿元增长至 2020 年的 7,666 亿元，年均复合增长率为 28.54%，预计 2023 年市场规模达到 12,877 亿元水平。

公司互联网营销业务持续增长，2021 年 1-9 月销售收入 786,890.15 万元，较上年同期增长 2.31%，毛利率较上年同期提升 0.09 个百分点。公司将秉承全媒体大数据整合营销的理念，向“信息流+搜索+厂商”的多元模式发展，加大力度拓展厂商业务线、推动发展新业务。

随着公司业务快速增长、深入推进业务转型和客户结构调整，叠加互联网广告代理行业收付款周期不匹配，未来短期内经营活动产生的现金净流量为负的情形可能持续。随着市场成熟度逐渐提升，市场竞争重心逐步转移至提升技术水平和服务能力上，行业内企业通过加强技术投入，提高服务能力以形成差异化竞争优势；同时市场新进入者与退出者逐渐形成平衡，竞争市场格局愈发趋于稳定，经营活动现金净流量为负的情形逐步转变。

## 2、经营活动现金净流量为负不影响公司正常经营

(1) 公司经营情况良好，各项主要财务指标逐年增长

报告期内，公司财务情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
营业收入	786,890.15	1,067,494.76	867,365.58	796,770.98
净利润	11,588.95	12,466.83	7,753.96	-90,529.37
归属于母公司所有者的净利润	10,491.32	12,251.70	7,618.62	-90,574.41

公司经营情况良好，各项主要财务指标逐年增长。

(2) 偿债能力指标良好，不存在影响公司正常经营的情况

项目	2021-9-30	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
流动比率（倍）	1.63	1.52	1.51	1.51
速动比率（倍）	1.26	1.25	1.26	1.16
资产负债率（合并报表）	56.72%	58.92%	58.58%	58.13%
利息保障倍数（倍）	6.56	6.29	4.72	-26.59

注：上述财务指标计算公式如下：

1、流动比率=流动资产÷流动负债；

2、速动比率=(流动资产-预付款项-存货-其他流动资产)÷流动负债；

- 3、资产负债率=负债总额÷资产总额；
- 4、利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/（费用化利息支出+资本化利息支出）；
- 5、息税折旧摊销前利润=利润总额+费用化利息支出+费用化折旧+费用化摊销

报告期各期末，公司流动比率为 1.51 倍、1.51 倍、1.52 倍和 1.63 倍，速动比率为 1.16 倍、1.26 倍、1.25 倍和 1.26 倍，公司流动比率和速动比率均保持中高水平，报告期内保持整体平稳、略有上升，短期偿债能力较好。2018 年末，公司速动比率略低于 2019 至 2021 年 9 月末平均水平，主要系 2018 年末一年内到期的长期借款余额较大。

报告期各期末，公司合并报表资产负债率分别为 58.13%、58.58%、58.92% 和 56.72%。2019 年至 2021 年 9 月末，公司利息保障倍数大于 1，反映公司具有一定的长期偿债能力。2018 年度，息税折旧摊销前利润为负，主要系公司当期计提了大额商誉减值，导致利润总额为负。

公司偿债能力指标良好，不存在影响公司正常经营的情况。

（3）公司具备一定债务融资能力，可以基本满足日常经营需要

公司日常通过银行贷款等方式进行融资。随着公司业务规模扩大，银行授信总额逐年提高，公司具备一定债务融资能力，截至 2021 年 9 月末，公司银行授信总额为 76,330.00 万元，已使用额度 63,495.00 万元，货币资金 34,346.00 万元，可以基本满足公司日常经营需要。

### （三）与同行业可比公司是否存在差异

#### 1、同行业公司经营活动现金净流量和净利润存在不同程度的差异

报告期内，同行业可比公司净利润和经营活动现金流量净额对比如下：

单位：万元

企业名称	项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
利欧股份	净利润	-9,154.56	477,372.30	30,889.42	-185,194.82
	经营活动产生的现金流量净额	-36,591.05	46,418.15	87,747.57	-16,664.65
佳云科技	净利润	4,337.21	-36,104.66	1,688.78	-124,476.42
	经营活动产生的现金流量净额	-31,425.44	2,440.61	17,629.19	-31,433.02
蓝色光标	净利润	54,244.32	74,286.46	72,330.71	41,232.02
	经营活动产生的现金流量净额	63,988.56	131,048.14	69,935.79	189,276.03

企业名称	项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
天龙集团	净利润	11,588.95	12,466.83	7,753.96	-90,529.37
	经营活动产生的现金流量净额	-1,406.16	8,296.96	-2,629.23	-7,749.49

数据来源：上市公司定期报告

报告期内，利欧股份和佳云科技均出现不同程度经营活动产生的现金流量净额为负、经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异的情况。蓝色光标及其旗下子公司的业务板块包括全案推广服务、全案广告代理以及海外公司业务，服务内容涵盖营销传播整个产业链。蓝色光标的业务与公司互联网营销业务有一定重合且存在竞争关系，相较于公司互联网营销业务，蓝色光标更具业务规模、布局更加多元化，且出海广告投放占比相对较大，因此净利润和经营活动现金流量净额更为稳健。

## 2、与同行业销售收现比对比，不存在较大差异

报告期内，同行业可比公司销售收现比对比如下：

单位：万元

企业名称	项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
利欧股份	销售商品、提供劳务收到的现金	1,537,303.31	1,452,356.07	1,525,152.58	1,289,354.78
	营业收入	1,444,822.06	1,554,786.79	1,403,262.42	1,225,003.86
	销售收现比	106.40%	93.41%	108.69%	105.25%
佳云科技	销售商品、提供劳务收到的现金	576,125.23	751,106.23	540,379.77	588,648.68
	营业收入	544,097.87	699,701.76	552,903.76	561,019.65
	销售收现比	105.89%	107.35%	97.73%	104.92%
蓝色光标	销售商品、提供劳务收到的现金	3,350,364.00	4,030,207.76	2,681,695.44	2,624,026.02
	营业收入	3,148,308.20	4,052,689.09	2,810,571.77	2,310,396.85
	销售收现比	106.42%	99.45%	95.41%	113.57%
平均	销售收现比	106.24%	100.07%	100.61%	107.92%
天龙集团	销售商品、提供劳务收到的现金	835,570.88	1,085,828.19	859,102.85	852,193.63
	营业收入	786,890.15	1,067,494.76	867,365.58	796,770.98
	销售收现比	106.19%	101.72%	99.05%	106.96%

数据来源：上市公司定期报告



报告期内，公司销售收现比与同行业平均水平对比，整体不存在重大差异。

综上所述，发行人最近三年及一期经营活动现金净流量与净利润存在差异主要系资产减值准备、互联网营销业务持续扩张、公司对客户账期较供应商账期较长以及季节性因素等所导致。未来短期内经营现金净流量为负的情形可能持续，随着市场成熟度逐渐提升、竞争市场格局愈发趋于稳定，经营现金净流量为负的情形逐步转变。公司经营情况良好，偿债能力指标良好，公司具备债务融资能力可以基本满足日常经营需要，经营活动现金净流量为负不影响公司正常经营。同行业公司经营活动现金净流量和净利润存在不同程度的差异，公司与同行业的销售收现比对比，不存在较大差异。

### 会计师核查意见：

我们履行了以下核查程序：

- 1、对报告期内应收账款周转率变动进行复核，了解报告期内应收账款周转率变动的原因及合理性；
- 2、获取发行人最近一年及一期末应收账款账龄、主要客户信用期、期后回款情况，分析其坏账计提的充分性及合理性；
- 3、检查发行人与供应商、客户签订的框架协议及合同，关注对信用期的约定，核算并分析发行人应收账款变动；
- 4、了解报告期内公司商务政策，检查公司借款信用额度；
- 5、计算分析坏账准备计提比例，对比同行业可比公司坏账计提政策及计提比例，分析发行人应收账款坏账计提的充分性；
- 6、查阅公司财务报表及应收账款、预付款项、应付账款、现金流量等明细科目，复核经营活动现金流量与财务报表各项目的勾稽情况，分析经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异构成及其影响程度；
- 7、了解行业整体情况和公司自身发展状况，分析公司业务对财务数据的影响；
- 8、查阅同行业上市公司公开披露的财务报表，将发行人相关财务指标与同行业上市公司进行比较分析。

经核查，我们认为：

1、发行人最近一年一期应收账款周转率下降主要系计算口径不同所致，经调整为统一口径后不存在较大差异，与上年同期对比不存在重大差异，与同行业对比不存在较大差异且变化趋势一致，存在合理性。最近一年一期公司应收账款账龄结构较为合理，与同行业对比不存在较大差异；主要客户信用期较为合理，期后回款情况较好，坏账准备计提充分。

2、发行人最近三年及一期经营活动现金净流量与净利润存在差异主要系资产减值准备、互联网营销业务持续扩张、公司对客户账期较供应商账期较长以及季节性因素等所导致。未来短期内经营现金净流量为负的情形可能持续，随着市场成熟度逐渐提升、竞争市场格局愈发趋于稳定，经营现金净流量为负的情形逐步转变。公司经营情况良好，偿债能力指标良好，公司具备债务融资能力可以基本满足日常经营需要，经营活动现金净流量为负不影响公司正常经营。公司与同行业对比，不存在较大差异。

**问题 5. 发行人本次拟分别募集资金 5 亿元、2 亿元、3 亿元用于平台建设项目、交易系统项目和补充流动资金。平台建设项目拟在肇庆市建设 35,000 m<sup>2</sup>的短视频拍摄基地，包含办公室、会议室、影棚和通用场景，达产后预计年拍摄短视频 90 万条，平均每条视频收入为 0.9 万元，预计项目毛利率为 4.75%；申报材料显示，发行人 2020 年度短视频广告制作、投放共 5.8 万条，互联网营销业务毛利率为 4.21%。交易系统项目拟通过采购硬件设备和软件系统，引入区块链技术搭建素材智能管理系统和版权交易系统，项目建成后不直接产生经济效益。云锐传媒、优矩互动、利欧股份等公司分别建设了 3,000 平方米（26 个拍摄场景）、超过 3,000 平方米（逾 30 个拍摄场景）、约 3,500 平方米的短视频基地（超过 100 个拍摄场景）。**

请发行人补充说明：（4）本次募投项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的原因及合理性，对差异较大的关键参

数进行对比分析，并就相关关键参数变动对效益的影响进行敏感性分析，结合同行业上市公司可比项目情况，说明本次效益测算是否谨慎、合理；（5）结合本次募投项目的固定资产、无形资产的投资进度、折旧摊销政策等，量化分析本次募投项目折旧或摊销对发行人未来经营业绩的影响；（6）结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及相关资产权利受限情况，论证说明本次募集资金用于补充流动资金的原因及规模合理性，本次发行募集资金补充流动资金比例是否符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》

公司回复：

四、本次募投项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的原因及合理性，对差异较大的关键参数进行对比分析，并就相关关键参数变动对效益的影响进行敏感性分析，结合同行业上市公司可比项目情况，说明本次效益测算是否谨慎、合理

（一）本次募投项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的原因及合理性，对差异较大的关键参数进行对比分析，并就相关关键参数变动对效益的影响进行敏感性分析

1、本次募投项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的原因及合理性

2018 年至 2020 年，公司互联网营销业务营业毛利率情况如下：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均值
毛利率	4.21%	4.56%	5.48%	4.75%

近三年公司数字营销业务平均毛利率为 4.75%，综合考虑公司经营情况及行业经营情况，审慎假设该项目毛利率为 4.75%。本次项目测算毛利率略高于发行人 2020 年互联网营销业务，其原因及合理性如下：

（1）2018-2020 年度，公司互联网营销业务毛利率有所下滑，但近期毛利率已企稳并有所提升

2018-2020 年度，在公司积极拓展信息流广告业务，媒体端话语权提升、减小议价空间，以及互联网营销行业市场竞争激烈等综合因素作用下，公司互联网营销业务的毛利率分别为 5.48%、4.56%和 4.21%，毛利率呈下降趋势。

目前互联网营销行业市场平均毛利水平已处于相对较低水平，市场竞争重心逐步转移至提升技术水平和服务能力上来，行业内企业纷纷通过加强技术投入，提高服务信息化、智能化水平，提高服务能力以形成差异化竞争优势，同时市场新进入者与退出者逐渐形成平衡，市场平均毛利水平趋向稳定。

同时，随着公司主要合作媒体已从搜索引擎转移至信息流媒体，包括巨量引擎、腾讯等，媒体结构趋于稳定；公司进一步完善专业运营团队和运营流程，提高业务数字化、智能化水平，切实推进降本增效，并取得一定效果。

上述原因综合导致 2021 年 1-9 月公司互联网营销毛利率为 5.09%，相较于 2020 年度毛利率提高 0.88 个百分点，该毛利率水平亦高于本次项目测算毛利率。

**(2) 本次项目测算建设+运营期长达八年，宜采用较长期限内的毛利率作为参考**

全链路智能化广告内容生产平台建设项目规划建设期为 2 年，运营期为 6 年，建设+运营期长达 8 年，宜采用较长期限内的毛利率作为参考。2018-2020 年度公司数字营销业务平均毛利率为 4.75%，审慎假设该项目毛利率为 4.75%，具有合理性。

## 2、对差异较大的关键参数进行对比分析

影响本次项目效益的关键参数包括单条视频实现收入、营业成本率（毛利率），本次项目的关键参数与 2020 年度对比情况如下：

2020 年度和 2021 年 1-9 月，公司短视频广告代理服务经营情况如下：

项目	2021 年 1-9 月	2020 年度	平均值
短视频广告代理服务收入（万元）	102,571.83	57,847.62	-
短视频产出数量（条）	105,025	55,637	-
单条视频实现收入（万元/条）	0.98	1.04	1.01

该项目单条短视频实现的广告收入根据公司现有短视频广告代理服务情况及行业经验进行预测，假设运营期第 1 年为 0.95 万元/条，第 2 年为 0.92 万元/

条，稳定期为 0.90 万元/条，具体如下：

项目	单位	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8
短视频日产出数量	条/天	-	-	1,390	2,480	3,600	3,600	3,600	3,600
天数	天/年	-	-	250	250	250	250	250	250
单条视频实现收入	万元/条	-	-	0.95	0.92	0.90	0.90	0.90	0.90
营业收入	万元	-	-	330,125.00	570,400.00	810,000.00	810,000.00	810,000.00	810,000.00

本次项目单条视频实现收入略低于公司 2020 年度现有短视频广告代理服务单条视频实现收入，主要系考虑建设期两年后，随着公司短视频产能上升，单条视频实现消耗可能会在一定程度上下滑，具有谨慎性及合理性。

毛利率系参考 2018-2020 年度公司互联网营销业务平均毛利率测算，略高于 2020 年度毛利率水平，其原因及合理性参见前文“本次募投项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的原因及合理性”。

### 3、相关关键参数变动对效益的影响进行敏感性分析

本次项目单条视频实现收入和营业成本率（毛利率）等关键参数的变化对内部收益率及投资回收期的影响如下：

不确定因素	不确定因素变化幅度	内部收益率（税后）	静态投资回收期（税后，年）
基本方案	0%	19.86%	5.86
单条视频实现收入	-2%	19.32%	5.92
	-1%	19.59%	5.89
	1%	20.13%	5.83
	2%	20.39%	5.80
营业成本率	-2%	33.46%	4.78
	-1%	26.94%	5.20
	1%	12.02%	7.04
	2%	3.16%	9.78

注：以上数据测算系假设单一变量发生变化，而其他变量保持不变的情况下计算内部收益率和投资回收期的变动情况。

如上表所示，营业成本率变动对该项目内部收益率（税后）、静态投资回收期（税后，年）效益指标影响较为明显，相关关键参数中营业成本率对于该项目

效益影响较大。

## (二) 结合同行业上市公司可比项目情况, 说明本次效益测算是否谨慎、合理

公司“全链路智能化广告内容生产平台建设项目”与同行业上市公司类似项目相比, 综合收益指标情况如下:

单位: 万元

公司名称	项目	投资回收期 (税后, 年)	内部收益率 (税后)
浙文互联	短视频智慧营销生态平台项目	5.94	17.20%
引力传媒	基于 AI 的内容生产及视频场景商业平台建设项目	5.24	18.78%
天龙集团	全链路智能化广告内容生产平台建设项目	5.86	19.86%

公司“全链路智能化广告内容生产平台建设项目”的税后回收期 5.86 年, 税后内部收益率为 19.86%, 与同行业可比公司不存在较大差异, 公司综合效益测算具有谨慎合理性。

## 五、结合本次募投项目的固定资产、无形资产的投资进度、折旧摊销政策等, 量化分析本次募投项目折旧或摊销对发行人未来经营业绩的影响

### (一) 本次募投项目的固定资产、无形资产的投资进度

#### 1、全链路智能化广告内容生产平台建设项目

该募投项目计划投资总额为 61,012.33 万元, 项目建设期为 24 个月。根据本项目规划投入金额和实施进度的安排, 公司预计未来资金的使用(含构建固定资产、无形资产)进度情况如下:

单位: 万元

序号	项目	T+1 年	T+2 年	T+3 年	合计
一	<b>建设投资</b>	<b>14,364.38</b>	<b>38,002.98</b>	-	<b>52,367.36</b>
1	工程费用	13,650.00	36,600.10	-	50,250.10
1.1	建筑工程费	13,650.00	9,100.00	-	22,750.00
1.2	设备购置费	-	26,190.57	-	26,190.57
1.3	安装工程费	-	1,309.53	-	1,309.53
2	工程建设其它费用	296.00	296.00	-	592.00
3	预备费	418.38	1,106.88	-	1,525.26
二	<b>铺底流动资金</b>	-	-	<b>8,644.96</b>	<b>8,644.96</b>
三	<b>项目总投资</b>	<b>14,364.38</b>	<b>38,002.98</b>	<b>8,644.96</b>	<b>61,012.33</b>

## 2、广告生产制作要素收集与交易系统项目

该募投项目计划投资总额为 20,113.62 万元，项目建设期为 18 个月。根据本项目规划投入金额和实施进度的安排，公司预计未来资金的使用（含构建固定资产、无形资产）进度情况如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	总金额
硬件设备（云服务器）、软件系统	8,181.89	11,931.73	20,113.62

### （二）固定资产、无形资产的折旧摊销政策

本次募投项目折旧、摊销政策与公司现行政策一致，具体如下：

#### 1、固定资产折旧政策

固定资产类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）
房屋及建筑物	年限平均法	25.00	5.00
电子设备及其他	年限平均法	5.00	5.00

#### 2、无形资产摊销政策

无形资产类别	摊销方法	摊销年限（年）	残值率（%）
软件	年限平均法	5.00	0.00

### （三）本次募投项目折旧或摊销对发行人未来经营业绩的影响

#### 1、全链路智能化广告内容生产平台建设项目

该项目折旧或摊销对未来经营业绩影响具体如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	运营期年均
新增营业收入	-	-	330,125.00	570,400.00	810,000.00	810,000.00	810,000.00	810,000.00	690,087.50
新增折旧费			3,769.05	3,769.05	3,769.05	3,769.05	3,769.05	864.50	3,284.96
新增摊销费			2,442.60	2,442.60	2,442.60	2,442.60	2,442.60	-	2,035.50
新增净利润	-	-	2,469.86	8,319.26	14,183.60	14,005.05	13,817.57	17,631.07	11,737.73

#### 2、广告生产制作要素收集与交易系统项目

该项目不直接产生收益，可为公司提供大量的创意素材，解决公司目前原创素材供不应求的现状，助力互联网营销业务开拓及发展。

该项目折旧或摊销对未来经营业绩影响具体如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
新增折旧、摊销费	-	2,011.36	4,022.72	4,022.72	4,022.72	4,022.72	2,011.36

六、结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及相关资产权利受限情况，论证说明本次募集资金用于补充流动资金的原因及规模合理性，本次发行募集资金补充流动资金比例是否符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》

### （一）货币资金

截至 2021 年 9 月 30 日，公司货币资金情况如下：

单位：万元

类别	2021-9-30
库存现金	6.17
银行存款	31,619.73
其他货币资金	2,720.09
合计	34,346.00

其中，受限制的货币资金情况如下：

单位：万元

类别	2021-9-30
被冻结的银行存款	539.09
信用证保证金	-
贷款保证金	2,164.51
用于担保的结构存款	-
合计	2,703.60

截至 2021 年 9 月 30 日，公司可自由支配的货币资金为 31,642.40 万元。

### （二）资产负债率

截至 2021 年 9 月 30 日，公司资产负债率情况如下：

财务指标	2021-9-30
资产负债率（母公司）	40.36%
资产负债率（合并报表）	56.72%

截至 2021 年 9 月 30 日，公司合并报表资产负债率超过 50%，整体处于相对较高水平。

### （三）现金流状况

2018 年度至 2021 年 1-9 月，公司现金流量情况如下：



单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,406.16	8,296.96	-2,629.23	-7,749.49
其中：现金流入小计	846,918.71	1,093,227.63	864,602.86	859,222.47
现金流出小计	848,324.87	1,084,930.67	867,232.09	866,971.96
投资活动产生的现金流量净额	-1,677.14	-2,468.67	-3,929.47	-3,123.67
其中：现金流入小计	60.06	61.63	113.96	150.56
现金流出小计	1,737.20	2,530.31	4,043.43	3,274.23
筹资活动产生的现金流量净额	8,003.68	4,536.78	1,610.08	3,299.45
其中：现金流入小计	60,456.89	53,196.93	56,681.27	39,901.53
现金流出小计	52,453.22	48,660.15	55,071.18	36,602.08
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-43.57	-170.51	8.81	33.60
现金及现金等价物净增加额	4,876.81	10,194.56	-4,939.81	-7,540.11

2018年度至2021年1-9月，公司着力发展数字营销业务，2018-2020年度公司数字营销业务营业收入年均复合增长率达19.99%。在公司数字营销业务整体处于扩张状态的背景下，公司经营性应收项目增加较多，且未完全被经营性应付项目增加所抵减，综合导致报告期内经营活动产生的现金流量净额累计为-3,487.92万元。

2018年度至2021年1-9月，因构建固定资产、无形资产和其他长期资产，以及对外股权投资，公司投资活动产生的现金流量净额累计为-11,198.95万元。

2018年度至2021年1-9月，公司筹资主要依赖于银行存款及大股东财务资助。

目前，公司现金流状况整体处于偏紧张状态，公司拟使用部分募集资金补充流动资金，进一步增强资本实力及财务稳健性。

#### （四）资产构成情况

报告期各期末，公司资产结构如下：

单位：万元

项目	2021-9-30		2020-12-31		2019-12-31		2018-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	296,205.83	88.63%	281,931.49	88.66%	238,668.45	86.68%	212,506.10	84.51%
非流动资产	37,990.84	11.37%	36,056.57	11.34%	36,660.48	13.32%	38,943.80	15.49%
资产总计	334,196.67	100.00%	317,988.06	100.00%	275,328.94	100.00%	251,449.90	100.00%

报告期各期末，公司流动资产占比较高，使得公司营运资金压力较大。公司货币资金主要用于满足采购款、税金、职工薪酬等日常运营所需支付资金以及与产业相关的固定资产非财务性投资。公司拟使用部分募集资金补充流动资金，将进一步降低公司运营资金压力、增强资本实力，为公司未来的业务发展提供可靠的流动资金保障。

## （五）经营规模及变动趋势、未来流动资金需求

### 1、测算流动资金需求方法

流动资金测算以估算企业的营业收入为基础，按照收入百分比法测算未来收入增长导致的经营性资产和经营性负债的变化，进而预测企业未来期间生产经营对流动资金的需求。具体过程如下：

A、计算经营性流动资产和经营性流动负债占销售收入的百分比；

B、确定需要营运资金总量：

预计经营性流动资产=预计销售收入额×经营性流动资产占销售百分比

预计经营性流动负债=预计销售收入额×经营性流动负债占销售百分比；

C、预测期流动资金需求：

预计资金占用额=预计经营性流动资产-预计经营性流动负债

预计流动资金需求=预测期流动资金占用额-前一期流动资金占用额。

### 2、测算流动资金需求过程

2018-2020 年度，公司营业收入及增速情况如下：

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入（万元）	1,067,494.76	867,365.58	796,770.98
增长率	23.07%	8.86%	15.88%
平均增长率			15.94%
最终选取的增长率			10.00%

2018-2020 年度，公司营业收入平均增长率为 15.94%。审慎假设公司 2021-2023 年度营业收入保持年均 10.00%的增长率，并以此为依据预测未来 3 年公司的营运资金需求。

以 2020 年度为基期，公司未来三年营运资金需求情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度 /2020-12-31	比例	2021 年至 2023 年预计经营资产及 经营负债数额			2023 年期 末预计数 -2020 年 末实际数
			2021 年 (预计)	2022 年 (预计)	2023 年 (预计)	
营业收入	1,067,494.76	100.00%	1,174,244.23	1,291,668.66	1,420,835.52	-
应收账款	184,018.45	17.24%	202,420.29	222,662.32	244,928.55	60,910.11
应收票据	5,091.64	0.48%	5,600.81	6,160.89	6,776.97	1,685.33
应收款项 融资	1,801.39	0.17%	1,981.53	2,179.68	2,397.65	596.26
预付账款	21,548.11	2.02%	23,702.92	26,073.22	28,680.54	7,132.43
存货	26,823.07	2.51%	29,505.38	32,455.92	35,701.51	8,878.44
<b>经营性流 动资产合 计</b>	<b>239,282.66</b>	<b>22.42%</b>	<b>263,210.93</b>	<b>289,532.02</b>	<b>318,485.22</b>	<b>79,202.56</b>
应付账款	56,527.12	5.30%	62,179.83	68,397.81	75,237.59	18,710.48
合同负债	21,540.98	2.02%	23,695.07	26,064.58	28,671.04	7,130.06
应付职工 薪酬	6,136.19	0.57%	6,749.81	7,424.80	8,167.27	2,031.08
应交税费	4,294.24	0.40%	4,723.67	5,196.03	5,715.64	1,421.39
<b>经营性流 动负债合 计</b>	<b>88,498.53</b>	<b>8.29%</b>	<b>97,348.38</b>	<b>107,083.22</b>	<b>117,791.54</b>	<b>29,293.01</b>
<b>流动资金 占用额 (经营资 产-经营 负债)</b>	<b>150,784.13</b>	<b>14.13%</b>	<b>165,862.55</b>	<b>182,448.80</b>	<b>200,693.68</b>	<b>49,909.55</b>

根据上述测算，公司因营业收入规模增长所导致的补充流动资金需求规模为 49,909.55 万元。本次使用 30,000 万元募集资金用于补充流动资金符合公司实际经营的需要，有利于缓解公司业务规模扩张带来的资金压力，保证公司未来稳定可持续发展，具有必要性与可行性。

#### (六) 本次募集资金拟用于补充流动资金符合中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》

根据“全链路智能化广告内容生产平台建设项目”及“广告生产制作要素收集与交易系统项目”具体投资数额安排明细，本次募集资金投资项目中资本性投入情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	其中：资本性投入	拟投入募集资金金额
1	全链路智能化广告内容生产平台建设项目	61,012.33	50,842.11	50,000.00

序号	项目名称	项目投资总额	其中：资本性投入	拟投入募集资金金额
2	广告生产制作要素收集与交易系统项目	20,113.62	20,113.62	20,000.00
3	补充流动资金	30,000.00	-	30,000.00
合计		111,125.95	70,955.73	100,000.00

本次募投项目中“全链路智能化广告内容生产平台建设项目”和“广告生产制作要素收集与交易系统项目”两个项目的拟投入募集资金金额合计 70,000 万元，全部用于资本性支出。本次拟补充流动资金 30,000.00 万元，占本次募集资金投资总额的比例为 30%，未超过 30%。

因此，本次募集资金拟用于补充流动资金符合中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》的相关规定。

### 会计师核查意见：

我们实施了以下核查程序：

(1) 获取并查阅本次募投项目可行性研究报告，了解募投项目建设背景、项目未来市场前景及预计给企业带来的经济效益，了解项目产品构成和技术方案；

(2) 了解公司的资金情况及使用安排；

(3) 核查本次募投项目的固定资产、无形资产相关折旧和摊销计算是否正确；

(4) 检查本次募投项目新增的折旧摊销对发行人未来经营业绩的影响；

(5) 查阅了公司本次发行股票预案，了解本次补充流动资金的测算依据和测算过程等信息；

(6) 取得公司定期报告及相关经营数据，结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及相关资产权利受限等情况，分析本次补充流动资金的合理性；

(7) 查阅本次募投项目的可行性研究报告，复核本次补充流动资金测算的计算基础及计算过程。

基于上述核查程序，我们认为：

(1) 全链路智能化广告内容生产平台建设项目效益测算毛利率高于发行人 2020 年互联网营销业务的具有合理性；发行人已对差异较大的关键参数进行对比分析，并就相关关键参数变动对效益的影响进行敏感性分析；本次效益测算谨慎、合理。

(2) 本次募投项目未来新增的折旧摊销会对未来经营业绩造成一定影响。尽管发行人已对募投项目进行了充分的市场调研和可行性论证，但上述募投项目收益受到国家产业政策、市场需求、竞争情况、技术进步等多方面的影响，如公司募投项目实现效益未达预期，公司将面临上述募投项目新增的折旧摊销对经营业绩造成不利影响的风险。

(3) 本次募集资金用于补充流动资金原因及规模合理，补充流动资金比例符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》发行人本次发行募集资金补充流动资金比例符合相关规定。

专此说明，请予察核。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：



黄海波

中国注册会计师：



胡绪峰

二〇二一年十一月十日